

有色研究团队

孙二春

期货从业资格编号:

F3004203

投资咨询资格编号:

Z0012934

联系人

孙二春

021-20370947

sunec@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：基本上，国内铜社会库存连续三周下滑，确认当前国内供需出现实质性好转。全球最大铜矿山智利 Escondida（占全球产量 5%以上）宣布有 2 名员工确诊新冠病毒，第一量子旗下 Cobre Panama 铜矿（2020 年计划生产 30 万金属吨）宣布因疫情影响进入检修维护状态，嘉能可旗下位于赞比亚的 Mopani 矿山（2019 年产量 2.16 万金属吨）宣布不可抗力，淡水河谷宣布位于加拿大的 Voisey's Bay 矿山（2020 上半年预估损失铜精矿 0.6 万金属吨）受疫情影响进入检修维护状态，市场对铜矿供应担忧加剧，如果后期海外疫情得不到有效控制，矿端相对紧缺对冶炼的冲击大概率会逐步体现出来。需求端，国内铜消费恢复，但海外疫情恶化对铜消费的负面冲击暂未完全传导至国内下游各产业链，市场预期相对悲观。综上，当前铜价处于铜矿现金成本附近，如果后期油价上涨，铜矿成本曲线会上移，铜价中长期向上回归的概率较大。但目前矿的供应及下游海外消费都受外生疫情冲击，下滑的快，回升的速度预期也会很快，短期铜价高波动难改变。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【**第五批废铜批文量足够 但疫情难缓解供应紧张**】4月10日固废中心公布了今年第五批限制进口类批文。本次获批的涉铜企业超过140家，合计批文量为222020实物吨，环比增加62.07倍，已获批的五批废铜批文共计52.77万实物吨，按80%的平均品位，折合为42.21万金属吨。
2. 【**必和必拓证实 Escondida 铜矿工人中发现两例确诊病例**】4月9日，必和必拓在一份公告中确认了全球最大的铜矿山 Escondida 铜矿内发现两例新冠确诊病例，其中一名为内部工人，另一名为合同工，其他数名与他们接触的人被隔离检疫。此前 Escondida 铜矿为响应智利政府防疫紧急状态减少了矿山内员工数量，但保持业务连续性及产出，目前据 SMM 了解铜矿生产亦暂未受到影响。Escondida 铜矿为全球最大的铜矿山，2019年铜产量为115万金属吨。

铜市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2020-04-10	2020-04-09	变动	幅度
沪铜主力收盘价	41,790	40,800	990	2.43%
SMM 现铜升贴水	45	95	-50	-
长江电解铜现货价	41,060	41,100	-40	-0.10%
精废铜价差	104	104	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2020-04-09	2020-04-08	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,032.0	5,022.5	9.5	0.19%
LME 现货结算价	4,963.5	4,976.0	-12.5	-0.25%
LME 现货升贴水 (0-3)	-26.50	-24.30	-2.20	-
上海洋山铜溢价均值	79.0	79.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	76.5	76.5	0.0	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME 铜库存	2020-04-09	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	260,275	425	40,500	15.6%
欧洲库存	98,125	-575	22,600	23.0%
亚洲库存	124,100	1,000	16,325	13.2%
美洲库存	38,050	0	1,575	4.1%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-04-09	2020-04-08	日变动	幅度
COMEX 铜库存	33,577	32,796	781	2.33%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

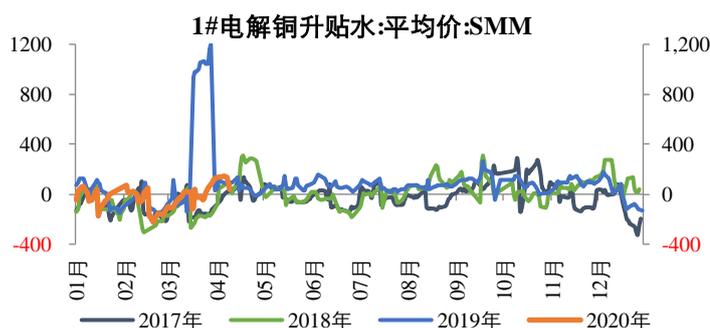
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-04-10	2020-04-09	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	177,422	187,200	-9,778	-5.22%
	2020-04-10	2020-04-03	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	317,928	332,435	-14,507	-4.36%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

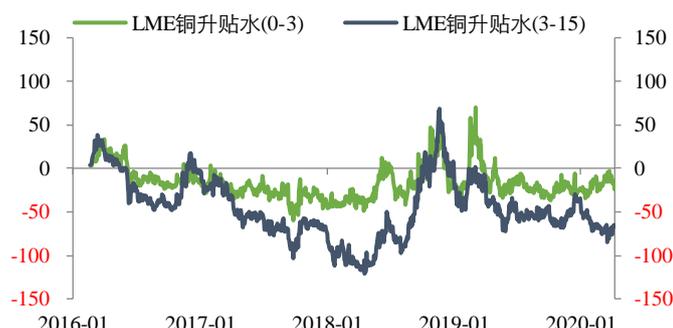
1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



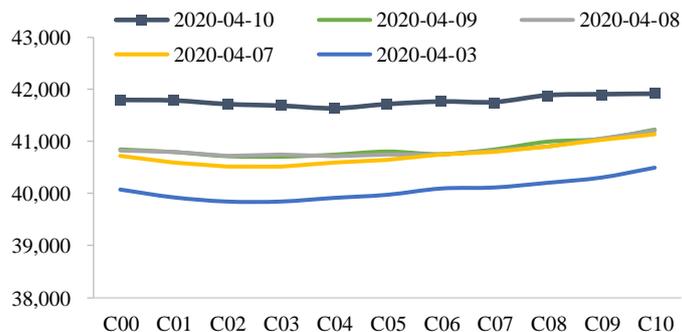
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)

图 6: COMEX 铜库存 (吨)

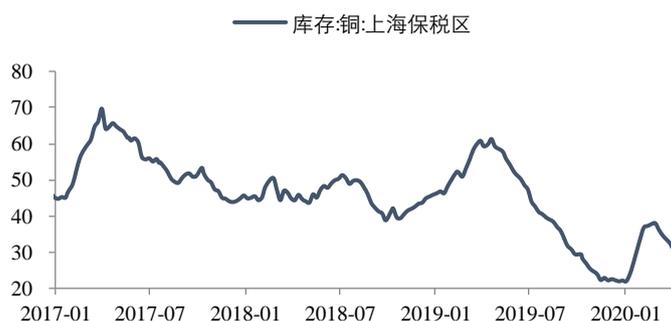


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所库存 (吨)

图 8: 保税区库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。